Safra

Credit Research

Carteira de Renda Fixa | Juros Mensais

15 de outubro de 2026



Yuri Machado, CNPI | yuri.machado@safra.com.br
Roberto Pasqualini, CNPI | roberto.felize@safra.com.br

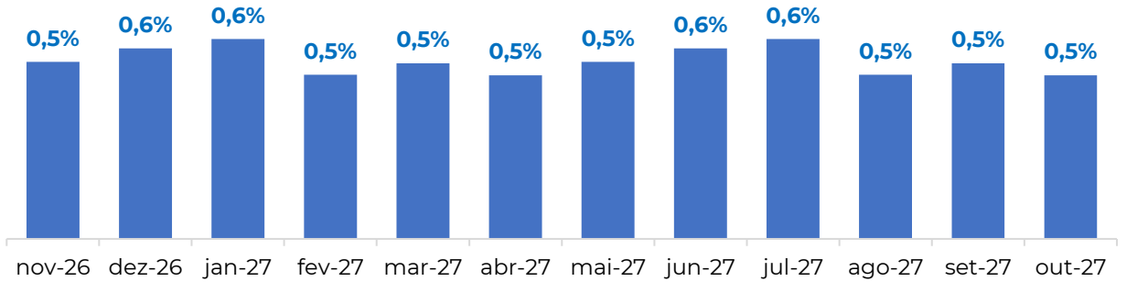
Carteira de Juros Mensais

Características dos ativos

Ativo*	Instrumento	Devedor	Vencimento	Isenção de IR[1]	Pgto. Juros
CRA0240005O	CRA	Cereal	jan-2029	Sim	**Jan/Jul**
22E1325262	CRI	Hypera	ago-2029	Sim	**Fev/Ago**
26D00013601	CPR	Suzano	mar-2038	Sim	**Mar/Set**
CRA021005W1	CRA	Cerradinho	abr-2029	Sim	**Abr/Out**
RECV11	Debênture	PetroRecôncavo	mai-2031	Sim	**Mai/Nov**
CRA022006HE	CRA	Aço Verde	jun-2029	Sim	**Jun/Dez**

Estimativa de Retorno sobre o Capital Investido

Obs: estimativa de retorno mensal com base no pagamento de juros em cima do capital investido, podendo variar conforme curva de juros e taxa dos ativos. Não considera pagamento de amortização.



Carteira de Juros

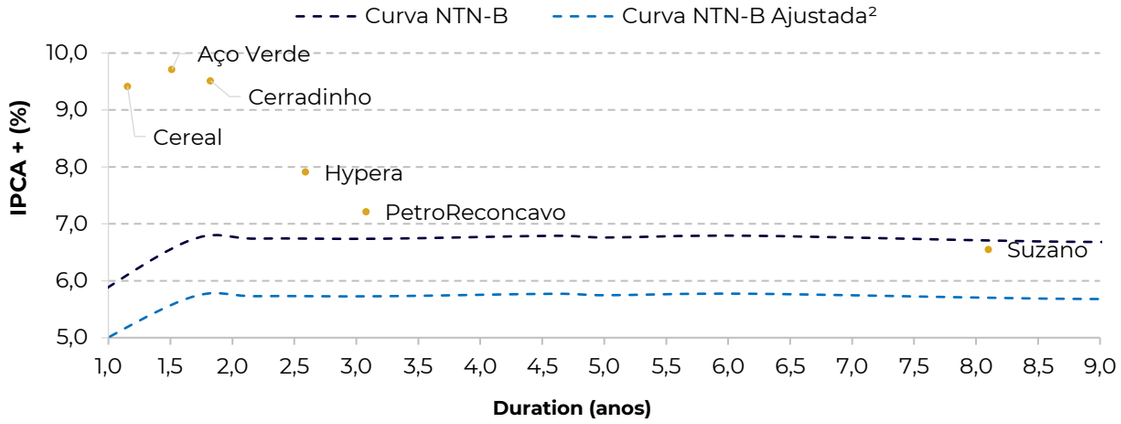
A carteira de juros é voltada para investidores interessados em obter um fluxo de pagamento mensal. Em outubro, fizemos 5 alterações na carteira, entrando a debênture de PetroReconcavo (2031), os CRAs do Grupo Cereal (2029), Cerradinho (2029) e Aço Verde (2029) e o CRI da Hypera (2029). Retiramos, portanto, as debêntures de PRIO (2032) e Ecorodovias (2039) e os CRAs de Cooxupé (2029), Grupo Cereal (2029) e Bem Brasil (2032). As alterações visam capturar um retorno atrativo dos nomes entrantes e manter a liquidez da carteira.

Rendimento anual projetado: 102% do CDI, com *duration* de 3,0 anos (marcação na curva no dia 15/10). Considerando a isenção de IR, o retorno médio estimado fica em **120% do CDI**.

Vantagens:

- Todo o rendimento é isento de IR para PF;
- Retorno real (acima da inflação) de **8,4% a.a.**;
- Retorno nominal acima do CDI (considerando a isenção);
- Companhias com bom perfil de crédito;
- Fluxo de recebimento de juros mensais;
- Carteira diversificada setorialmente.

Carteira Renda Fixa vs. Curva de Juros



Safra

Fonte: Anbima, agências de rating (Fitch, Moody's e S&P), B3 e Safra. (1) Isenção de imposto de renda (IR) para pessoa física. (2) NTN-B ajustada aplicando o *gross-up* relativo ao IR sobre o prêmio. O ajuste é realizado apenas para comparar o retorno com os títulos públicos. (*) Os seguintes ativos são livres para investidores profissionais; outros públicos podem necessitar de termo de aceite para negociação.

Características dos Devedores

Companhia	Setor	Destaques Positivos	Pontos de Atenção	Fitch/Moody'S/S&P	Destaques Financeiros (últimos)
Cereal	Agronegócio	• Estrutura de logística e distribuição verticalizada; • Longo histórico de atuação na cadeia de grãos.	• Alta necessidade de capital de giro nos meses de colheita (fevereiro, março, abril); • Forte exposição a precificação e negociação de soja.	-/-/brAA	Alavancagem: 3,3x Margem EBITDA: 10%
Hypera	Farmacêutico	• Empresa líder em vários segmentos de medicamentos; • Resiliência do setor farmacêutico; • Portfólio diversificado e boa capacidade para lançamento de novos produtos.	• Setor fragmentado, com concorrência de pequenas, médias e grandes empresas; • Estresse no cenário internacional pode afetar fornecimento de insumos; • Volume de investimentos em renovação do portfólio e desenvolvimento de produtos.	-/AAA.br/brAA+	Alavancagem: 2,1x Margem EBITDA: 32%
Suzano	Papel e Celulose	• Posicionamento como o maior produtor mundial de celulose e líder em papéis para impressão e escrita no Brasil; • Modelo de produção integrado, com custo caixa competitivo em diferentes ciclos de mercado; • Robusta estrutura de liquidez, com torres de amortização alongadas.	• Exposição a volatilidade de preços da celulose; • Avanço da desalavancagem após a conclusão do ciclo de investimentos e aquisições recentes.	AAA(bra)/AAA.br/brAAA	Alavancagem: 3,3x Margem EBITDA: 41%
Cerradinho	Açúcar e Etanol	• Exportações de açúcar reduzem exposição ao desempenho do segmento de biocombustível; • Possui acesso adequado ao mercado de dívida; • Geração de caixa livre fortalecida pelo desempenho operacional e redução dos investimentos após entrega da nova planta de etanol de milho.	• Parcialmente exposta à volatilidade do preço do milho para produção do etanol; • Monitoramento dos efeitos do el niño sobre os preços de aquisição de milho, com destaque para a safra 2027/28.	-/-/brAA	Alavancagem: 1,8x Margem EBITDA: 26%
PetroRecôncavo	Óleo e Gás	• Dentre as principais operadoras de campos onshore do Brasil; • Track record positivo na recuperação de campos maduros; • Robusto volume de reservas provadas.	• Aquisições demandam alto volume de capex para desenvolvimento dos novos ativos, podendo pressionar métricas de crédito; • Dependência de estruturas de terceiros para escoamento da produção; • Riscos regulatórios relacionados a alterações na ANP e Governo Federal.	-/AA.br/-	Alavancagem: 1,0x Margem EBITDA: 49%
Aço Verde	Siderurgia	• Aços longos com exposição a mercados locais regionais; • Produção verticalizada e proximidade de grandes fornecedores de minério de ferro; • Baixa pegada de carbono do aço verde.	• Exposição à atividade econômica, volatilidade de preços e competição com importados; • Custos de produção; • Risco regulatório e Ambiental.	-/-/brAA	Alavancagem: 1,5x Margem EBITDA: 26%

Safra

Fonte: Agências de rating (Fitch, Moody's e S&P), companhias citadas e Safra.

Disclaimer

DECLARAÇÕES GERAIS

1. Este relatório foi preparado e distribuído por Safra Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“Safra Corretora”), subsidiária do Banco Safra S.A., empresa regulada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”).
2. Este relatório tem caráter meramente informativo e não constitui oferta de compra ou de venda de títulos ou valores mobiliários ou de instrumentos financeiros de quaisquer espécies ou de participação em qualquer estratégia de negociação. As informações expressas neste documento são obtidas de fontes públicas disponíveis até a data da sua elaboração pela equipe de Análise da Safra Corretora e são consideradas seguras.
3. A Safra Corretora ou quaisquer de suas afiliadas não garantem, expressa ou implicitamente, a completude, confiabilidade ou exatidão de tais informações, nem este relatório pretende ser uma base de dados e informações completa ou resumida sobre os títulos ou valores mobiliários, instrumentos financeiros, mercados ou produtos aqui referidos.
4. A Safra Corretora não tem obrigação de atualizar, modificar ou alterar este relatório, tampouco tem a obrigação de comunicar o leitor deste relatório a respeito de tais eventuais atualizações, modificações ou alterações, salvo quando deixar de cobrir quaisquer das empresas analisadas neste relatório.
5. As opiniões, estimativas, informações e projeções aqui expressas constituem a opinião do analista no momento em que emitiu o presente relatório e podem ser alteradas sem qualquer aviso. Preços e disponibilidade dos instrumentos financeiros são apenas indicativos e estão sujeitos a alterações, independentemente de qualquer aviso.
6. Os instrumentos discutidos neste relatório podem não ser adequados a todos os investidores. Este relatório não considera objetivos de investimento, situação financeira e patrimonial ou interesses particulares de qualquer investidor. Os investidores devem obter ou realizar uma análise independente, considerando sua situação financeira e seus objetivos de investimento antes de tomar uma decisão de investimento. Investimentos em títulos e valores mobiliários envolvem riscos, razão pela qual não há garantia de rentabilidade ou lucratividade de qualquer espécie.
7. Os resultados obtidos com investimento em instrumentos financeiros podem variar, e seu preço ou valor pode subir ou descer, direta ou indiretamente.
8. Desempenho passado não é necessariamente indicativo de resultados futuros. A Safra Corretora ou qualquer empresa do Grupo Safra não pode ser responsabilizada por danos diretos, indiretos, consequentes, reivindicações, custos, perdas ou despesas decorrentes da decisão de investimento em títulos e valores mobiliários, esteja tal decisão lastreada ou não nas recomendações expressas neste relatório. Os riscos em investimentos dessa natureza podem implicar, conforme o caso, a perda integral do capital investido ou, ainda, a necessidade de aporte suplementar de recursos.
9. Nenhuma parte deste documento poderá ser reproduzida, distribuída ou copiada, no todo ou em parte, para qualquer finalidade, sem o prévio consentimento por escrito da Safra Corretora. Informações adicionais relativas às companhias ora analisadas neste relatório poderão ser prestadas mediante solicitação.

DECLARAÇÕES DO ANALISTA

1. O(s) analista(s) responsável(is) pela elaboração do presente relatório declara(m) que as opiniões expressas neste relatório refletem única e exclusivamente sua opinião pessoal a respeito de todos os emissores e valores mobiliários aqui analisados e que este relatório foi produzido de forma independente e autônoma, inclusive em relação à Safra Corretora e/ou ao Banco Safra. Considerando que as opiniões pessoais dos analistas de investimentos podem divergir, a Safra Corretora e/ou o Banco Safra e/ou quaisquer de suas afiliadas podem ter publicado ou vir a publicar outros relatórios que cheguem a conclusões diferentes das aqui contidas.
2. A remuneração do(s) analista(s) de valores mobiliários é baseada na receita total da Safra Corretora, sendo parte desta proveniente das atividades relacionadas ao banco de investimento. Desta forma, assim como a remuneração de todos os colaboradores da Safra Corretora, de suas subsidiárias e afiliadas, a remuneração dos analistas é impactada pela rentabilidade global dessas empresas e pode estar indiretamente relacionada a este relatório. No entanto, o(s) analista(s) responsável(is) por este relatório declara(m) que nenhuma parte de sua remuneração esteve, está ou estará direta ou indiretamente relacionada a qualquer recomendação ou opinião específica contida aqui ou vinculada à precificação de quaisquer dos ativos aqui discutidos.

DECLARAÇÕES ADICIONAIS

Analista	1	2	3	4
Yuri Machado				
Roberto Pasqualini				

Disclaimer

1. O(s) analista(s) de valores mobiliários envolvido(s) na preparação deste relatório possui(em) vínculo com pessoa natural que trabalha para os emissores mencionados no relatório.
2. O(a) cônjuge ou parceiro(a) do(s) analista(s) de valores mobiliários detém, direta ou indiretamente, por conta própria ou de terceiros, títulos ou valores mobiliários objeto do relatório.
3. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) cônjuge ou companheiro(a) estão direta ou indiretamente envolvidos na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários discutidos neste relatório.
4. O(s) analista(s) de valores mobiliários, seu(sua) respectivo(a) cônjuge ou companheiro(a) possui, direta ou indiretamente, qualquer interesse financeiro em relação aos emitentes dos valores mobiliários analisados.

INFORMAÇÕES IMPORTANTES SOBRE O SAFRA

A Safra Corretora, suas controladas, seus controladores ou suas sociedades sob controle comum declaram que têm interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou recebem remuneração por serviços prestados às empresas ou aos fundos:

Açucareira Quatá S.A.,Aldebaran Fiagro Direitos Creditorios - Responsabilidade Limitada,Alianza Trust Renda Imobiliária FII - 8ª Emissão,Alibra Ingredientes S.A.,Allos S.A.,Ancar IC S.A.,Ártemis FII - 3ª Emissão,AZ Quest Infra-Yield II FIP - 3ª Emissão,B3 S.A. Brasil, Bolsa, Balcao,Balaroti - Comercio de Materiais de Construção S.A.,Banco BTG Pactual,Banco GM S.A.,Banco Pine S.A.,Banco RCI S.A.,Bem Brasil Alimentos S.A.,Bocaina Infra CDI FIC FI Infra - 1ª Emissão,BRF S.A.,BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro - 2ª Emissão,BTG Pactual Logística - 16ª Emissão,C.Vale Cooperativa Agroindustrial,Capitânia Logística FII - 5ª Emissão,CashMe Solucoes Financeiras S.A.,Cattalini Terminais Marítimos S.A.,Centrais Eletricas do Norte do Brasil S.A.,Cerradinho Bioenergia S.A.,Cimed & Co. S.A.,Claro S.A.,Cloudwalk Instituição de Pagamento e Serviços LTDA,Colombo Agroindústria S.A.,Companhia de Saneamento de Minas Gerais - Copasa,Companhia Energética de Minas Gerais – Cemig,Companhia Paulista de Força e Luz,Companhia Pernambucana de Gás - Copergás,Companhia Pernambucana de Gás,Companhia Piratininga de Força e Luz,Concessionaria do Sistema Anhanguera-Bandeirantes S.A.,Concessionaria do VLT Carioca S.A.,Construtora Adolpho Lindenberg S.A.,Construtora Baggio LTDA,Convef Administradora de Consorcios LTDA,Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé LTDA,Copel Distribuição S.A.,Cordeiro Fios e Cabos elétricos LTDA.,Cosan S.A.,CPFL Energia S.A.,CPFL Transmissão S.A.,CRI CashMe Soluções Financeiras S.A.,Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações,Dexco S.A.,Direcional Engenharia S.A.,Eldorado Brasil Celulose S.A.,Eletrozema S.A.,Energisa S.A.,Engie Brasil Energia S.A.,Epo Participações LTDA,Equatorial Alagoas Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Goiás Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Para Distribuidora de Energia S.A.,Equatorial Piaui Distribuidora de Energia S.A.,Eucatex S.A. Indústria e Comércio,Eztec empreendimentos e Participações S.A.,FII Jubarte BGS Logística de Grãos - 1ª Emissão,Fleury S.A.,Fulwood Condominios Logisticos e Industriais,Fundo Exes FII RL - 5ª Emissão,Gafisa S.A.,GDM Genética S.A.,Grupo Cereal S.A.,GSH Corp Participacoes S.A.,Hedge Brasil Shopping FII - 11ª Emissão,Ifood.com Agencia de Restaurantes Online S.A.,Inter Oportunidade Imobiliária FII - 1ª emissão,Itamaraty Industria e Comercio S.A.,JBS S.A.,JHSF Participações S.A.,JS Aluguéis,JS Crédito Estruturado II FI Imobiliário Responsabilidade Limitada,JS Properties Empreendimentos Imobiliários LTDA,JS Renda Ativa II,Kinea FI-Infra - 7ª Emissão,Kinea Rendimentos Imobiliários FII - 12ª Emissão,Kinea Unique HY CDI FII - 4ª emissão,Klabin S.A.,Lar Cooperativa Agroindustrial,Lavvi Empreendimentos Imobiliários S.A.,Localiza Rent A Car S.A.,Lotisa Construtora LTDA,Mantiqueira Alimentos S.A.,Marfrig Global Foods S.A.,Maxi Renda FII - 11ª Emissão,Mills estruturas e Serviços de engenharia S.A.,Moas Indústria e Comércio Importação e Exportação LTDA,Motiva Infraestrutura de Mobilidade S.A.,Moura Dubeux Engenharia S.A.,MRS Logística S.A.,Newport Renda Urbana FII - 2ª Emissão,Nortis Incorporadora e Construtora S.A.,Oncoclínicas do Brasil Serviços Médicos S.A.,Pacaembu Construtora S.A.,Pague Menos S.A.,Pátria Crédito Infra Renda FI,Pátria Log FII - 10ª Emissão,Petróleo Brasileiro S.A. – Petrobras,Plano & Plano Desenvolvimento Imbiliário S.A.,Porto Seguro S.A.,Prati, Donaduzzi & Cia LTDA,Quod - Gestora de Inteligência de Crédito S.A.,RB Investimentos Multiestratégia - 1ª Emissão,REC Master Fundo de CRI Cotas Amortizáveis FII - 2ª emissão,RGE Sul Distribuidora de Energia S.A.,Rocha Terminais Portuários e Logística S.A.,Rojemac Importacao e Exportacao Limitada,Rumo S.A.,São Martinho S.A.,São Salvador Alimentos S.A.,SLC Agrícola S.A.,Sulamérica FIC FI-Infral,Suzano S.A.,Tegra Incorporadora S.A.,Timberland do Brasil Comércio e Representações LTDA,Tramontina S.A.,Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.,TRX Hedge Fund FII - 3ª Emissão,TRX Real Estate FII - 11ª emissão,TRX Real Estate FII - 12ª emissão,Union Agro S.A.,Usina Açucareira São Manoel S.A.,Usina Batatais S.A.,Usina Uberaba S.A.,V.Tal - Rede Neutra de Telecomunicacoes S.A.,Vale S.A.,Valora CRA Fiagro - 5ª Emissão,Valora Infra - 2ª Emissão,VBS Gestao de Performance de Agencias LTDA,Vibra Energia S.A.,Vinci Offices FII - 1ª Emissão,XP Malls FII - 14ª Emissão.